
MONATSKOMMENTAR MÄRZ

31.03.2018

Wichtige Hinweise (1/3)

Die in diesem Monatskommentar angegebenen Fondsinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung und nicht um ein investmentrechtliches Pflichtdokument, welches allen gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Es handelt sich um eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Fondsmerkmale und dient lediglich der Information des Anlegers. Der Monatskommentar stellt keine Kauf- oder Verkaufsaufforderung oder Anlageberatung dar. Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen.

Die hierin enthaltenen Informationen sind für die Axxion S.A. und Capanum GmbH urheberrechtlich geschützt und dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird keine Gewähr übernommen. Weder die Axxion S.A., ihre Organe und Mitarbeiter noch die Capanum GmbH können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieses Monatskommentars oder seiner Inhalte oder im sonstigen Zusammenhang mit diesem Monatskommentar entstanden sind.

Sehr geehrte (Mit-)Investoren,

der Gegenbewegung auf die Ende Januar begonnene Korrektur an den Aktienmärkten ging angesichts des Trommelfeuers an aggressiven Twitter Nachrichten Donald Trumps vorerst die Kraft aus. Ein nochmaliges Testen der Tiefpunkte ist allerdings nicht ungewöhnlich, so war es beim S&P500 zwischen Juni und August 2010, zwischen August und Oktober 2011 und letztmals zwischen August 2015 und Januar 2016. Wir verwenden bei derart grundsätzlichen Betrachtungen immer den amerikanischen S&P500, da er nach wie vor der Weltleitindex ist und wir weder Europa noch Japan eine eigene positive Entwicklung und damit eine Abkoppelung von der amerikanischen Börse zutrauen bzw. derartiges einfach in der Vergangenheit auch noch nie erlebt haben. Dass sich beide Regionen angesichts ihrer lokalen Probleme in nächster Zeit abkoppeln können, halten wir somit vorsichtig ausgedrückt für sehr unwahrscheinlich.

An unserer positiven Einschätzung für dieses Jahr hat sich insgesamt nichts geändert. Die Märkte sind im Moment von politischer Unsicherheit belastet (Handelskrieg, Regulierung des Technologiebereichs etc.), werden sich aber, wie immer in solchen Fällen, früher oder später wieder den Fundamentaldaten zuwenden. Diese sind weiterhin sehr gut und es ist derzeit auch kein fortwährend wachsendes Problem erkennbar – wie es zum Beispiel im Jahr 2007 der Fall war – als der amerikanische Häusermarkt kontinuierlich an Wert verlor.

Fundamentales Bild intakt.

Es erstaunt uns immer sehr, wenn wir Kommentare lesen, wonach der Aktienmarkt so bzw. zu teuer ist. Auf Basis der Gewinnschätzungen für die nächsten zwölf Monate steht das KGV des S&P500 bei 16. Dieser Wert liegt unter dem Median der letzten 30 Jahre. Rechnet man die Cashbestände der Unternehmen heraus liegt der Wert bei 15. Vergleicht man dies mit dem erwarteten Gewinnwachstum der nächsten zwei Jahre von insgesamt fast 30% (siehe Grafik auf der nächsten Seite), kann man kaum von einem überbewerteten Gesamtmarkt sprechen. Von einem Vergleich mit der wichtigsten Alternativassetklasse (Anleihen) ganz zu schweigen. Das durchschnittliche globale Zinsniveau der Industrieländer notiert im 2-Jahresbereich aktuell bei ca. 0,6% (Quelle: Bloomberg). Der Median dieses Wertes lag in den letzten 30 Jahren bei 2,9%. Der S&P500 ist somit weder absolut noch relativ betrachtet teuer.

MONATSKOMMENTAR MÄRZ

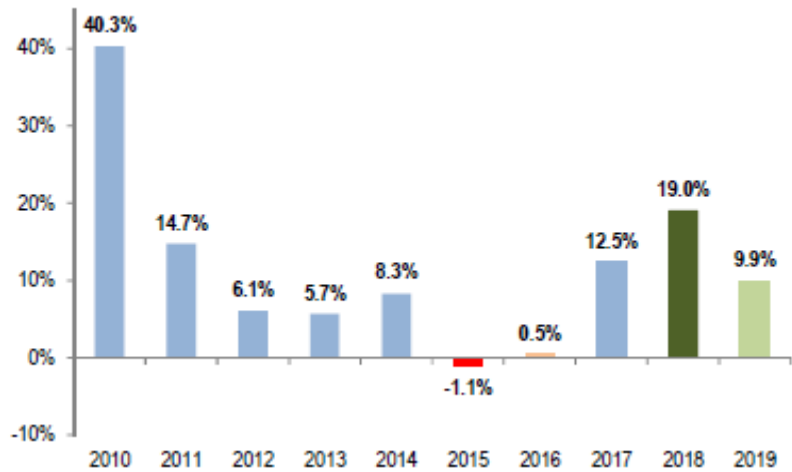
Wichtige Hinweise (2/3)

Die vollständigen Angaben zu dem Fonds sind dem jeweils aktuellen Verkaufsprospekt sowie ggf. den wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den letzten geprüften Jahresbericht bzw. den letzten Halbjahresbericht zu entnehmen. Diese zuvor genannten Unterlagen stellen die alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos bei der Axxion S.A., 15 rue de Flaxweiler, L-6776 Grevenmacher erhältlich. Sämtliche Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investmentmanagers wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Bitte beachten Sie: Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investmentfonds unterliegen marktbedingtem Kursschwankungen, die zu Verlusten, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals, führen können. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des ausführlichen Verkaufsprospektes verwiesen.

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt bereits alle auf Fondsebene anfallenden Kosten und geht von einer Wiederanlage eventueller Ausschüttungen aus. Sofern nicht anders angegeben, entsprechen alle dargestellten Wertentwicklungen der Bruttowertentwicklung. Die Nettowertentwicklung geht von einer Modellrechnung mit einem investierten Betrag von 1.000 EUR, dem max. Ausgabeaufschlag

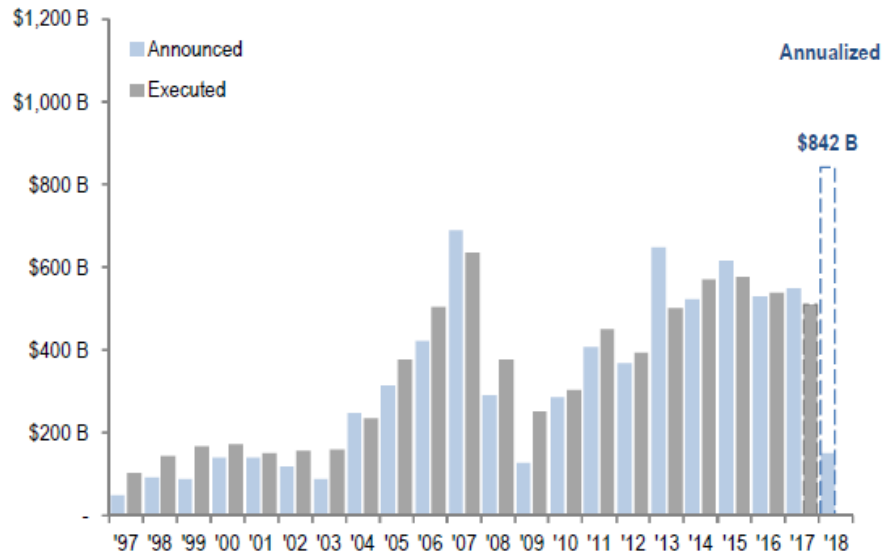
S&P 500



Quelle: J.P. Morgan

Ein wesentlicher Unterstützungsfaktor für den amerikanischen Markt, der auch einen Teil der Outperformance der vergangenen Jahre im Vergleich zu Europa und Asien erklärt, sind die Aktienrückkäufe. Diese werden dank der Steuerreform in den USA und den hohen Cashbeständen im Technologiebereich in diesem Jahr vermutlich einen neuen Höchststand von gut 800 Mrd. USD erreichen (siehe Grafik).

S&P 500 Companies



Quelle: J.P. Morgan

Dem Gegenüber steht im Moment ein negatives Sentiment, das vor allem durch den drohenden Handelskonflikt zwischen den USA und China gespeist wird. Allerdings bezweifeln wir, dass mögliche Strafzölle im Wert von 50 Mrd. USD einen Verlust an globaler Marktkapitalisierung von

MONATSKOMMENTAR MÄRZ

Wichtige Hinweise (3/3)

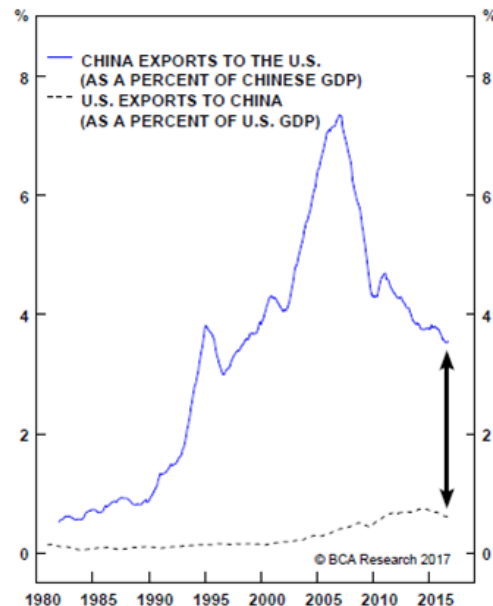
sowie einem Rücknahmeabschlag (falls vorgesehen, siehe Stammdaten) aus. Sie berücksichtigt keine anderen eventuell anfallenden individuellen Kosten des Anlegers, wie beispielsweise eine Depotführungsgebühr.

Da der Ausgabeaufschlag nur im 1. Jahr und ein Rücknahmeabschlag nur bei Verkauf (der hier zum jetzigen Zeitpunkt unterstellt wird) anfällt, unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur im Jahr der Fondsauflegung und ggf. im aktuellen Jahr. Über den „Performance- und Kennzahlenrechner“ auf der Detailansicht Ihres Fonds unter www.axxion.lu können Sie sich Ihre individuelle Wertentwicklung unter Berücksichtigung aller Kosten berechnen lassen.

Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden.

Die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokumentes sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.

ca. 4 Billionen USD rechtfertigen. Dass ein Handelskonflikt „leicht zu gewinnen“ ist, wie Herr Trump meint, muss man zwar auch nicht glauben, aber dass er grundsätzlich in einem strategischen Vorteil im Vergleich zu China ist, zeigt nebenstehende Grafik. Einen ersten Erfolg hat Trump schon erreicht, indem er einen Keil zwischen Europa und China getrieben hat, denn die Europäer haben vorerst eine Ausnahmeregelung erhalten, die den Chinesen sicherlich nicht gefallen dürfte.



Quelle: BCA Research

Erstaunlich ist die Reaktion in Deutschland auf den möglichen Handelskonflikt mit den USA. Zum einen scheinen alle in Deutschland plötzlich wieder Freunde der Globalisierung und des Freihandels geworden zu sein, was erstaunt, denn als vor knapp zwei Jahren das TTIP Freihandelsabkommen mit den USA beschlossen werden sollte, das unveränderliche Regeln festgeschrieben hätte, wurde es von nahezu allen hierzulande bekämpft. Und Herr Trump exekutiert jetzt letztlich nur, was sich damals viele der Demonstranten so sehr gewünscht haben, nämlich den Handel zu begrenzen und Zölle bzw. staatliche Kontrolle einzuführen etc. Vor diesem Hintergrund müsste die mediale und politische Kommentierung der Trumpschen Aktionen eigentlich positiver ausfallen.

Zum anderen erscheint es für Deutschland eher unklug, gerade jetzt eine Besteuerung der amerikanischen Technologieunternehmen auf Basis des hierzulande getätigten Umsatzes zu fordern, denn die Konsequenz wäre vermutlich eine ähnliche Besteuerung deutscher Unternehmen im Ausland. Es ist schwer ersichtlich, wie dies für den Staat oder hierzulande beheimatete Unternehmen steuerlich von Vorteil sein soll, wenn man sich den Umsatz- und Gewinnanteil verdeutlicht, den deutsche Unternehmen in China oder den USA erzielen.

Fazit: Viele Investoren sind aktuell nervös, denn eine derart dynamische Korrektur gab es im ganzen letzten Jahr nicht und das zehrt an den Nerven. Da sich die Fakten allerdings nur unwesentlich geändert haben, bleiben wir bei unserer Einschätzung: Die aktuellen politischen Probleme werden im Laufe des Jahres wieder von den positiven Fundamentaldaten überlagert werden und somit in einem positiven Aktienjahr resultieren.

Für Fragen zu diesem Kommentar stehen Ihnen die Capanum GmbH und Axxion S.A. gerne zur Verfügung. Einen Kurzkomentar zu ausgewählten Fondswerten finden sie im beiliegenden Factsheet.